

Vous avez dit fonds de pension ?

La vraie solution pour l'économie et les futurs retraités passe par un fonds européen obligatoire et à cotisations définies.

Une aubaine ? Fin novembre 2015, le ministre de l'Économie, Emmanuel Macron, devant un parterre d'assureurs et réassureurs à Paris, a confirmé son annonce relative à la création de fonds de pension « à la française ». Le ministre a proposé d'affranchir des contraintes de Solvabilité 2 une partie des quelque 130 milliards d'euros investis aujourd'hui dans des contrats d'assurance en vue de la retraite. En clair, il s'agirait de « permettre » aux contrats dénommés d'après le Code général des impôts – articles 39, 41 (Madelin) et 83, et le cas échéant le Perp (plan d'épargne retraite populaire) – d'investir davantage en actions cotées tout en évitant d'être pénalisés par les règles de provisionnement de Solvabilité 2 entrées en vigueur début 2016. Pourquoi une telle mesure ? Aux yeux du ministre, le fait de réformer ces produits permettrait de diversifier les placements des produits ciblés, aujourd'hui majoritairement investis en titres de taux et de les orienter vers le financement des entreprises en fonds propres. Mais si cette proposition est sans doute positive, nous aurions préféré faire l'économie de l'épithète « à la française » qui, une fois de plus, devrait signifier « surtout pas de véritables fonds de pension ». De plus, si cette mesure devenait effective, ce qui ne semble pas tout à fait acquis compte tenu des échéances électorales qui approchent, son effet serait mitigé, car les sommes en question ne devraient guère dépasser un montant équivalant tout au plus à 1% du patrimoine financier des ménages !

Un rêve ? Nous pensons que la vraie solution passe par la création d'un fonds de pension occupationnel (du 2^e pilier) européen à cotisations définies et, point très important, obligatoire, qui amènera davantage de ménages à épargner dans une perspective de long terme. Cela à son tour devrait susciter une demande accrue de valeurs mobilières largement émises dans les pays de l'Union. Cette idée s'inspire de l'une des mesures phares de la réforme des retraites mise en place en Suède au début des années 2000, et ce après de longues négociations. Le taux de cotisation



Carlos Pardo,
directeur de la stratégie,
Vestathena

Le fonds de pension « à la française » voulu par Bercy n'aurait qu'un effet mitigé

retraite dans ce pays étant de l'ordre de 18 % de la masse salariale brute de l'ensemble de la population active, décision a été prise de partager ce taux : la partie majoritaire reste liée à la retraite par répartition (16%) ; et une partie minoritaire à un compte retraite individuel en capitalisation obligatoire (2%).

Une possibilité ? Concrètement, il s'agit donc d'alimenter ce fonds de pension avec une cotisation à hauteur de 2 % de la masse salariale des pays de l'Union, ce qui correspond à près d'un dixième du taux moyen de cotisations retraite actuellement en cours dans l'Union européenne (environ 18%). En régime de croisière, sur une période de 20 ans, les réserves cumulées devraient être équivalentes à 15-20 % du PIB, en poursuivant une politique d'investissement prudente. Compte tenu de la taille de l'économie européenne (PIB de 14.000 milliards d'euros), et des biais domestiques qui caractérisent les placements dans les économies développées, les flux annuels de capitaux en résultant devraient à leur tour être majoritairement investis dans des actifs émis par les acteurs de l'économie locale des pays de l'Union. Au global, la mise en place de tels fonds de pension devrait permettre de « capitaliser » un pactole compris entre 2.500 et 3.000 milliards d'euros sur 20 ans. Un tel projet appliqué à l'ensemble des pays de l'Union devrait générer vers sa troisième année de vie autant de capitaux à

placer que le montant annoncé par le projet Juncker de 320 milliards d'euros !

En plus de ses retombées microéconomiques via l'apport d'un supplément de revenus aux futurs retraités, et c'est là l'essentiel pour les citoyens de l'Union, ce type de fonds de pension, moyennant l'accumulation supplémentaire de capitaux disponibles in situ, devrait jouer un rôle important en matière de financement des innovations et d'emplois en Europe. N'en déplaise aux détracteurs des fonds de pension, l'Europe a besoin d'amorcer un tel cercle vertueux pour se redonner de l'optimisme et surtout pour soutenir sa croissance. ■